

شركة فيصل للداول والأوراق المالية ش.م.م.
FAISAL BROKERAGE COMPANY S.A.E
أحد شركات بنك فيصل الإسلامي المصري

المقر الرئيسي

17 شارع الفالوجا-العجوزة

ميدان عبدالمتعم رياض

مبنى بنك فيصل الإسلامي المصري

الجيزة - مصر

تليفون: (33008600) (202)

فاكس: (33452976) (202)

أحمد سيد

العضو المنتدب

ahmed.sayed@fbc.com.eg

محمد عبدالحكيم

مدير وحدة البحوث

mohamed.abdelhakeem@fbc.com.eg

البريد الإلكتروني لإدارة البحوث

research@fbc.com.eg

المصادر : بحوث شركة فيصل، البورصة

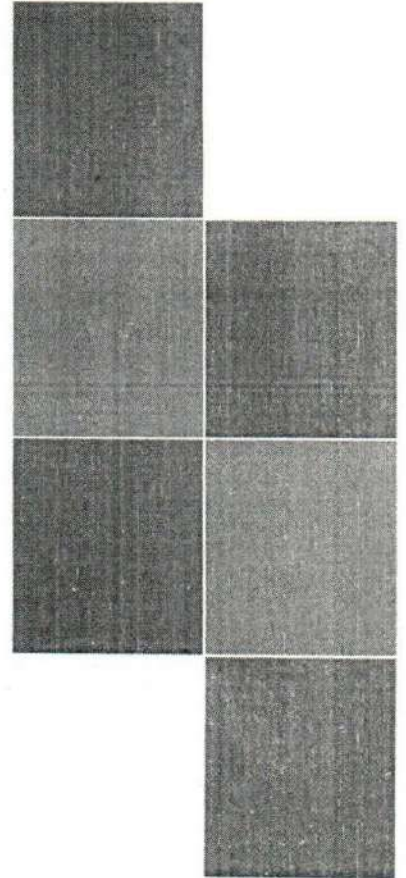
المصرية، القوائم المالية للشركة investingpro

تحديث القيمة العادلة لشركة

الدولية للأسمدة

6 أبريل 2022

القيمة العادلة 4.47 جم



تنبيه: تم إعداد هذا التقرير طبقاً لمعايير التقييم المالي والمعايير الفنية والمهنية وبناءً على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، وتؤكد الشركة بأن ما يصدر من الوحدة البحثية من تقارير هي تقارير إسترشادية غير ملزمة وأن ما تنتهي إليه تلك التقارير من نتائج وتوصيات هي محض توصيات ونتائج إجتهدية تحتمل الصواب والخطأ وتحفظ الشركة بكافة حقوقها الأدبية والمعنوية على البيانات والتحليلات. ويجوز الإطلاع على هذا التقرير ولا يجوز نسخه أو توزيعه أو إذاعته أو إعادة صياغته أو الاشتقاق منه أو القيام بأي تصرف دون الإشارة إلى الشركة والحصول على موافقة كتابية من الشركة. كما تحتفظ الشركة بحقوقها في تعديل أي مما ورد بهذا التقرير دون الإعلان عن ذلك. مع العلم أن مدة صلاحية التقرير (3) أشهر.

تحديث القيمة العادلة لشركة الدولية للأسمدة

6 أبريل 2022

حققت شركة الدولية للأسمدة ICFC إيرادات بقيمة 326.077 مليون جم في عام 2021 مقابل 239.731 مليون جم في العام المقابل 2020 بمعدل نمو بلغ 36%

وارتفع صافي الربح بنسبة 126% ليبلغ قيمة 10.566 مليون جم في العام المالي المنتهى 2021 مقابل 4.674 مليون جم في العام المقابل 2020، وإنخفض هامش مجمل الربح في 2021 ليبلغ 4.67% مقابل 6.24% عام 2020، وارتفع هامش صافي الربح إلى 3.24% مقابل 1.95% في العام المالي 2020 وتدل مؤشرات الشركة على إنخفاض هامش مجمل الربح بسبب إرتفاع أسعار الأسمدة والمواد الكيميائية ولكن استطاعت الشركة مع ذلك زيادة هامش صافي الربح كما هو مبين.

قائمة الدخل التاريخية:

2021	2020	2019	2018	2017	قائمة الدخل
326,077,491	239,731,465	246,364,516	251,587,721	333,989,725	المبيعات
(310,839,215)	(224,766,055)	(233,060,196)	(239,434,842)	(316,950,391)	تكلفة المبيعات
15,238,276	14,965,410	13,304,320	12,152,879	17,039,334	مجمل الربح
4.67%	6.24%	5.40%	4.83%	5.10%	هامش مجمل الربح
12,714,037	1,920,945	265,340	-	-	حصة الشركة في نتائج اعمال الشركات الشقيقة
-	-	83,072	-	-	إيراد حصة الشركة من ناتج تصفية شركات شقيقة
-	-	(12,867,367)	-	-	خسائر تقييم استثمارات مالية بالقيمة العادلة
(10,143,602)	(7,701,435)	(7,967,579)	(9,949,343)	(8,347,449)	مصروفات ادارية وعمومية وبيع وتوزيع مكافآت وبدلات حضور اعضاء مجلس الإدارة
(108,000)	(110,250)	(127,500)	(112,500)	(118,550)	مخصص مطالبات
-	-	-	-	-	فروق تقييم عملات
(7,070)	219,386	(663,173)	(678,371)	(1,343)	مصروفات / إيرادات تمويلية
(4,479,789)	(2,725,765)	1,571,801	(22,679,154)	(18,623,560)	إيرادات أخرى
-	-	-	27,721,754	15,878,603	عائد نظام الدفعات المقدمة
22,078	32,437	53,557	44,840	27,458	أرباح رأسمالية
757,500	-	363,600	88,333	-	إجمالي المصروفات
(1,244,846)	(8,364,682)	(19,288,249)	(5,564,441)	(11,184,841)	الربح قبل الضرائب
13,993,430	6,600,728	(5,983,929)	6,588,438	5,854,493	الضريبة المؤجلة
(228,040)	(144,648)	23,255	(3,400)	8,534	ضرائب الدخل
(445,895)	(1,781,315)	(3,038,191)	(1,621,863)	(1,373,244)	صافي أرباح العام
13,319,495	4,674,765	(8,998,865)	4,963,175	4,489,783	هامش صافي الربح
4.08%	1.95%	-3.65%	1.97%	1.34%	

بلغ معدل نمو الإيرادات السنوى المركب للشركة فى الفترة من 2017 إلى 2021 "0.6%- بغض النظر عن زيادة الإنفاق المحلى على المشاريع الزراعية فى إطار خطة الدولة التوسعية فى المشاريع والمبادرات التى تتبناها الدولة فى الأونة الأخيرة.

المبيعات المتوقعة



المبيعات



تحديث القيمة العادلة لشركة الدولية للأسمدة

6 أبريل 2022

قائمة الدخل المتوقعة:

قائمة الدخل	2022	2023	2024	2025	2026
المبيعات	355,424,465	385,919,884	419,031,810	454,984,740	494,022,430
تكلفة المبيعات	(336,634,497)	(365,077,639)	(396,400,873)	(431,369,588)	(467,742,438)
مجموع الربح	18,789,969	20,842,245	22,630,937	23,615,152	26,279,992
هامش مجمل الربح	5%	5%	5%	5%	5%
حصة الشركة في نتائج أعمال الشركات الشقيقة	13,349,739	14,017,226	14,718,087	15,453,991	16,226,691
إيراد حصة الشركة من نتائج تصفية شركات شقيقة	-	-	-	-	-
خسائر تقييم استثمارات مالية بالقيمة العادلة	-	-	-	-	-
مصروفات إدارية وعمومية وبيع وتوزيع مكافآت وبدلات حضور أعضاء مجلس الإدارة	(10,650,782)	(11,183,321)	(11,742,487)	(12,329,612)	(12,946,092)
مخصص مطالبات	-	-	-	-	-
فروق تقييم عملات	(7,777)	(7,777)	(7,777)	(7,777)	(7,777)
مصروفات / إيرادات تمويلية	(6,000,000)	(6,000,000)	(6,000,000)	(6,000,000)	(6,000,000)
إيرادات أخرى	23,182	24,341	25,558	26,836	28,178
عائد نظام الدفعات المقدمة	795,375	835,144	876,901	920,746	966,783
أرباح رأسمالية	(2,619,863)	(2,484,763)	(2,308,362)	(2,123,141)	(1,928,659)
إجمالي المصروفات	16,170,105	18,357,483	20,322,575	21,492,011	24,351,333
الربح قبل الضرائب	-	-	-	-	-
الضريبة المؤجلة	(3,638,274)	(4,130,434)	(4,572,579)	(4,835,702)	(5,479,050)
ضرائب الدخل	12,531,832	14,227,049	15,749,996	16,656,308	18,872,283
صافي أرباح العام	4%	4%	4%	4%	4%
هامش صافي الربح	4%	4%	4%	4%	4%

توقعنا نمو الإيرادات مستقبلياً بنسبة 9% بناءً على متوسط نمو القطاع، وبناءً على أداء الشركة في العام 2021 ، ليبلغ معدل النمو السنوي المركب في توقعنا 9 % ، مقارنةً بالنمو السنوي المركب للشركة والذي بلغ 0.6- % بتأثير السنوات قبل 2021 . وتوقعنا تكلفة الإيرادات بمتوسط 95% من إجمالي الإيرادات سنوياً بناءً على متوسط السنوات الماضية، بمعدل نمو 9% سنوياً. وبلغ متوسط معدل النمو في مجمل الربح المتوقع 12%.

وبلغ متوسط هامش مجمل الربح المتوقع خلال الفترة من عام 2022 حتى عام 2026 نسبة 5.3% متقارب إلى حد كبير من متوسط هامش مجمل ربح 5.2% في الفترة التاريخية من عام 2017 حتى عام 2020.

معادلة حساب النمو السنوي المركب CAGR بواسطة المعادلة $\frac{ENDING\ YEAR^{1/NO.\ of\ periods}}{BASE\ YEAR}$ ويتم طرح 1 من الناتج الأخير للمعادلة.

تحديث القيمة العادلة لشركة الدولية للأسمدة

6 أبريل 2022

قائمة المركز المالي التاريخية:

2021	2020	2019	2018	2017	قائمة المركز المالي
					الاصول
					<u>الاصول غير المتداولة</u>
3,311,575	474,162	559,915	632,745	492,948	اصول ثابتة (بالصافي)
-	-	-	1,250,000	1,250,000	مشروعات تحت التنفيذ
-	-	107,258	84,003	87,403	اصول ضريبية مؤجلة
72,587,709	59,162,636	51,726,905	-	-	استثمارات في شركة شقيقة
323,750	-	-	-	-	دفعات مقدمة لشراء وسائل النقل
76,223,034	59,636,798	52,394,078	1,966,748	1,830,351	مجموع الاصول غير المتداولة
					<u>الاصول المتداولة</u>
15,646,581	13,935,652	14,361,060	26,707,229	14,541,717	المخزون
17,644,281	48,281,888	46,177,566	166,273,489	142,684,838	علاء و اوراق قبض
3,179,267	3,787,668	7,214,775	7,686,237	9,009,531	مدينون وارصدة مدينة اخرى
7,253,999	154,712,469	121,409,364	-	-	مستحق من الاطراف ذات العلاقة
20,617,779	16,239,292	2,938,519	2,646,127	1,403,284	نقدية بالبنوك والصندوق
64,341,907	236,956,969	192,101,284	203,313,082	167,639,370	مجموع الاصول المتداولة
140,564,941	296,593,767	244,495,362	205,279,830	169,469,721	اجمالي الاصول
					حقوق الملكية والالتزامات
					<u>الالتزامات المتداولة</u>
30,009,280	56,495,959	68,363,452	41,251,237	70,394,635	بنوك وتسهيلات
30,400,556	156,018,590	100,479,936	100,233,286	40,013,557	موردين واوراق دفع
445,895	1,781,315	3,038,191	1,621,863	1,373,244	ضريبة الدخل المستحقة
-	14,779,401	4,514,583	-	-	المستحق لاطراف ذات العلاقة
2,053,107	4,347,097	15,736,049	-	-	علاء دفعات مقدمة
4,064,241	3,394,011	4,159,080	3,677,283	3,728,770	دائنون وارصدة ودائنة اخرى
66,973,079	236,816,373	196,291,291	146,783,669	115,510,206	مجموع الالتزامات المتداولة
(26,001,536)	(16,098,696)	(7,128,526)	53,883,286	50,725,880	رأس المال العامل (بخلاف النقدية)
					<u>الالتزامات غير المتداولة</u>
265,430	37,390	-	-	-	الالتزامات الضريبية المؤجلة
69,991,094	236,853,763	196,291,291	146,783,669	115,510,206	اجمالي الالتزامات
					<u>حقوق الملكية</u>
45,000,000	45,000,000	45,000,000	45,000,000	45,000,000	رأس المال المصدر والمنفوع
3,421,635	3,187,897	3,187,897	2,939,738	2,715,249	احتياطي قانوني
12,616,183	7,652,831	1,664,366	5,593,248	1,754,483	ارباح مرحلة
667,193	80,011	(37,898)	-	-	احتياطي تغيير في القيمة العادلة للاستثمارات
-	-	7,500,000	-	-	المجنّب من ارباح مرحلة لزيادة رأس المال
(1,698,074)	(855,500)	(111,429)	-	-	نتائج تعديل اصول في شركات شقيقة
13,319,495	4,674,765	(8,998,865)	4,963,175	4,489,783	ارباح العام
73,326,432	59,740,004	48,204,071	58,496,161	53,959,515	اجمالي حقوق الملكية
140,564,941	296,593,767	244,495,362	205,279,830	169,469,721	اجمالي حقوق الملكية والالتزامات

تحديث القيمة العادلة لشركة الدولية للأسمدة

6 أبريل 2022

قائمة المركز المالي المتوقعة:

2026	2025	2024	2023	2022	قائمة المركز المالي
					الأصول
					الأصول غير المتداولة
561,575	1,111,575	1,661,575	2,211,575	2,761,575	أصول ثابتة (بالصافي)
72,587,709	72,587,709	72,587,709	72,587,709	72,587,709	استثمارات في شركة شقيقه
-	-	-	-	-	دفعات مقدمة لشراء وسائل النقل
					الأصول المتداولة
22,257,272	20,526,489	18,862,522	17,372,023	16,018,571	المخزون
26,731,899	24,619,542	22,674,104	20,882,395	19,232,266	علاء و أوراق قبض
3,179,267	3,179,267	3,179,267	3,179,267	3,179,267	مدينون وأرصدة مدينة أخرى
7,253,999	7,253,999	7,253,999	7,253,999	7,253,999	مستحق من الأطراف ذات العلاقة
39,197,236	34,765,338	31,990,596	28,573,346	25,059,278	نقدية بالبنوك والصندوق
98,619,673	90,344,636	83,960,488	77,261,029	70,743,381	مجموع الأصول المتداولة
171,768,957	164,043,920	158,209,772	152,060,313	146,092,665	إجمالي الأصول
					حقوق الملكية والالتزامات
					الالتزامات المتداولة
30,009,280	30,009,280	30,009,280	30,009,280	30,009,280	بنوك وتسهيلات
45,745,934	42,188,613	38,768,618	35,705,158	32,923,374	موردون وأوراق دفع
5,479,050	4,835,702	4,572,579	4,130,434	3,638,274	ضريبة الدخل المستحقة
-	-	-	-	-	المستحق لأطراف ذات العلاقة
2,053,107	2,053,107	2,053,107	2,053,107	2,053,107	علاء دفعات مقدمة
6,115,760	5,640,183	5,182,965	4,773,412	4,401,516	دائنون وأرصدة ودائنة أخرى
89,403,131	84,726,885	80,586,550	76,671,390	73,025,551	مجموع الالتزامات المتداولة
(29,980,694)	(29,147,587)	(28,616,658)	(27,983,707)	(27,341,448)	رأس المال العامل (بخلاف النقدية)
					الالتزامات غير المتداولة
-	-	-	-	-	الالتزامات الضريبية المؤجلة
88,306,165	83,855,741	79,914,694	76,174,987	72,683,204	إجمالي الالتزامات
					حقوق الملكية
45,000,001	45,000,000	45,000,000	45,000,000	45,000,000	رأس المال المصدر والمدفوع
6,498,050	5,815,265	5,143,474	4,517,613	3,949,981	احتياطي قانوني
12,616,183	12,616,183	12,616,183	12,616,183	12,616,183	أرباح مرحلة
667,193	667,193	667,193	667,193	667,193	احتياطي تغير في القيمة العادلة للاستثمارات
-	-	-	-	-	المجنب من أرباح مرحلة لزيادة رأس المال
(1,698,074)	(1,698,074)	(1,698,074)	(1,698,074)	(1,698,074)	نتائج تعديل أصول في شركات شقيقة
18,872,283	16,656,308	15,749,996	14,227,049	12,531,832	أرباح العلم
82,365,826	79,317,035	77,623,222	75,388,923	73,067,114	إجمالي حقوق الملكية
171,768,957	164,043,920	158,209,772	152,060,313	146,092,665	إجمالي حقوق الملكية والالتزامات

وقد تم توقع بنود قائمة المركز المالي طبقاً للآتي :

- الأصول الثابتة تم توقعها باجمالي بداية السنة وطرح منها نسبة الاهلاك
- عملاء وأوراق قبض تم توقعه بطريهة متوسط عدد الايام
- مدينون وأرصدة مدينة أخرى تم توقعها بطريقة متوسط عدد الايام
- بنوك وتسهيلات (تثبيت)
- موردين وأوراق دفع تم توقعها بطريقة متوسط عدد الايام
- رأسمال المصدر والمدفوع (تثبيت)
- احتياطي قانوني (السنة القديمة +5% من صافي الربح)
- تم توقع الاهلاك نسبة من تكلفة الإيرادات.

وما يلي يوضح النقدية الحرة للشركة وقيمتها بطريقة النقدية المخصومة وطريقة مضاعف الربحية والمتوسط المرجح بينهم:

Discounted Cash Flow	2022	2023	2024	2025	2026	Exit
Date	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2026
Time Periods	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	5.25
discount factor	0.86	0.76	0.67	0.59	0.52	0.52
Net profit	12,531,832	14,227,049	15,749,996	16,656,308	18,872,283	21,383,074
	1.19	1.14	1.11	1.06	1.13	
Plus: D&A	550,000	550,000	550,000	550,000	550,000	
Less: Non cash Capital gain	13,349,739	14,017,226	14,718,087	15,453,991	16,226,691	
Less: Capex	-	-	-	-	-	
Less: Changes in NWC	(900,118)	(150,099)	(190,805)	(267,807)	(189,759)	
Total Reinvestment	(900,118)	(150,099)	(190,805)	(267,807)	(189,759)	
Reinvestment Rate	(0.07)	(0.01)	(0.01)	(0.02)	(0.01)	(0.01)
Reinvestment value						(215,005)
Terminal FCFF						21,598,079
Terminal value						218,410,188
FCFE	632,211	909,922	1,772,714	2,020,124	3,385,351	218,410,188
DCF	541,511	688,568	1,185,162	1,193,201	1,766,592	113,973,892

تحديث القيمة العادلة لشركة الدولية للأسمدة

6 أبريل 2022

وكانت افتراضات التقييم لطريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية كالآتي :

تم حساب البيتا على اساس معادلات بيتا levered & unlevered فبلغت 0.72

تم افتراض معدل النمو طويل الأجل 3% Perp growth rate

Risk free rate for mature market (USA) 1.92%

Equity risk premium 4.2%

Country risk premium 7.5%

Company specific risk 5%

طريقة تقييم (PB) :

يتم حساب القيمة الدفترية Book value عن طريق قسمة إجمالي حقوق المساهمين على إجمالي عدد الأسهم ، ويتم ضرب الناتج في PB لمتوسط الصناعة.

DCF Value			
Enterprise Value			119,348,927
Plus: Cash			20,617,779
Less: Debt			30,009,280
Equity Value			109,957,426
Shares Outstanding			22,500,000
Equity Value/Share			4.89
P/B			
ABUK.CA P/B			2.81
EFIC.CA P/B			0.61
MFPC.CA P/B			1.15
Average			1.52
Equity as per 31/12/2021			59,740,005
Shares Outstanding			22,500,000
P/B ICFC			2.66
Current price			4.00
Company Fair value			91,003,941
F.Value per share			4.04
Valuation method	Fair value	Weight	Fair value after weight
DCF Value	109,957,426	50%	54,978,713
P/B	91,003,941	50%	45,501,970
EV			100,480,683
Shares Outstanding			22,500,000
Fair Value/Share			4.47

جميع الاسباب السابقة والتغيرات أدت إلى تعديل القيمة العادلة إلى 4.47 جم للسهم.



شركة فيصل

لتداول الأوراق المالية تن.م.م.

FAISAL BROKERAGE COMPANY

إحدى شركات بنك فيصل الإسلامي المصري

محمد عبدالحكيم
مدير إدارة البحوث

Mohamed abdelhakeem@fbc.com.eg

البريد الإلكتروني لإدارة البحوث

research@fbc.com.eg

عمرو صابر

مساعد العضو المنتدب
(التسويق والتداول)

amr.saber@fbc.com.eg

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٧٢١٠
رأس المال المصدر ٣٠,٠٠٠,٠٠٠ جنيه مصري
سجل تجاري ٢٣٦٧٨٧، الجيزة

المقر الرئيسي: 17 شارع الفلوجا - العجوزة - ميدان عبدالمنعم رياض - مبنى بنك فيصل الإسلامي المصري - الجيزة - مصر

02 33 00 86 00

Faisal Brokerage Company

www.fbc.com.eg